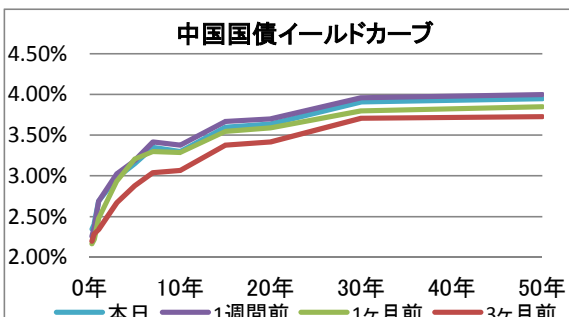
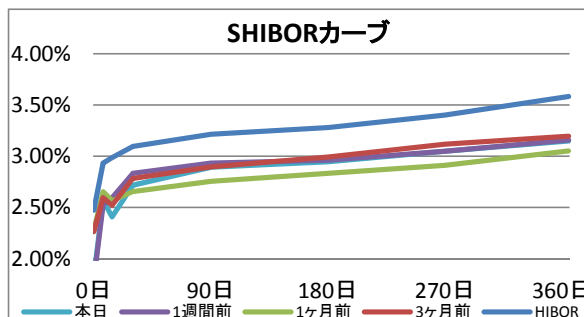


## ①市場概況

基準レート		2019/5/10	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.7912	0.0626
	JPY/CNY	6.1851	0.1596
SHIBOR	3M	2.8950%	-0.0350%
国債利回り	10年	3.30%	-0.09%
上海総合指数		2,939.21	-139.13



### (1) 概況

トランプ米大統領が5日(日)にワシントンでの米中貿易閣僚級会議を前に関税引上げに言及したことにより、週初から世界的に金融市場に激震が走り、劉副首相の訪米が確認されて一時的に危機収束への期待が高まったのも束の間、米中合意文書に対する中国保守派の反対による内容修正が米国の関税引き上げの原因であることが確認され、中国も報復する旨の発言もあって、危機収束への期待は消失した。この間、中国国内では株式市場が乱高下しながらも政府の政策への期待や5月からMSCI組み入れ比率が倍増されることもあって大幅下落は回避、債券市場では中国人民銀行の中小金融機関に対する預金準備率引下げや株式市場の下落を受けて上昇(利回りは低下)し、外為市場では大幅な人民元安となった。

### (2) 金融調節

今週はリバースオペの期日はなかったものの、中国人民銀行は新規リバースオペ合計500億元を実施。

### (3) 主な経済指標

国家統計局によるPMI(4月)は、製造業が50.1(3月50.5)、非製造業が54.3(同54.8)、総合で53.4(同54.0)と、春節明けとなる3月が高めになる季節要因の反動もあって若干低下したが、製造業も50を維持している。全てのサブインデックスが低下するやや懸念の残る内容となる中で、小型企業が依然として50を下回っているものの改善していたことが注目されている。

財新によるPMI(4月)は、製造業が50.2(3月50.8)、非製造業が54.5(同54.4)、総合で52.7(同52.9)と季節要因から前月比では低下しているものの、こちらでも製造業が50を維持している。

消費者物価指数(4月)は、前年同月比+2.5%と食品価格の上昇を主因に半年振りの高い伸びとなった。

生産者物価指数(4月)は、前年同月比+0.9%と採掘工業価格や食品価格の上昇を主因に4ヶ月ぶりの高い伸び。

社会融資規模(4月)は、新規融資額は前月比減少しているものの、残高の前年比較では+10.4%の増加となり、シャドウバンク関連残高が減少する中、銀行貸出と地方債発行が高い伸びとなる政策を反映した内容。

## ②資金市場

### (1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.8260%	1.8900%	1.8400%	
1W	2.5680%	2.5000%	2.7300%	1.9500%
2W	2.4080%	2.6500%	2.2600%	2.0500%
1M	2.7200%	2.7700%	2.6000%	2.4500%
3M	2.8950%	2.9000%		2.9000%
6M	2.9480%	3.2000%		3.0700%
9M	3.0500%	3.1400%		3.1800%
12M	3.1510%	3.1500%		3.1800%

トランプ大統領の関税引上げ宣言直後に中国人民銀行が中小金融機関に対する預金準備率の引き下げ(2,800億元の資金供給に相当)を発表するとともに、如何なる事態に対しても多様な対応策により万全の対応が可能な旨を表明したことに加え、少額ながら市場への資金供給を行ったことにより、短期を中心に金利水準が低下に転じている。

NCD市場でも、発行市場での大量の発行が消化されており、流通市場で漸く金利水準が低下に転じ、1年物は3.2%を下回っている。

### (2) 米ドル資金(本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.45%	2.46%
1W	2.50%	2.55%
1M	2.60%	2.72%
3M	2.85%	2.90%
6M	3.00%	3.15%
12M	3.10%	3.70%

米ドル金利もターム物の出し手が限定的でやや高めの金利水準での推移が続いていたが、週半ばにはターム物が1ヶ月が2.65%前後、2ヶ月2.70%前後、3ヶ月2.90%前後で出合っており、短期の1週間も2.55%前後で取引される等、小幅ながら金利水準が低下に転じている。

### ③人民元債券市場

	国債	地方債AAA	金融債AAA	社債AAA	社債AA
3M	2.35%	2.59%	2.89%	3.02%	3.27%
6M	2.41%	2.65%	2.95%	3.15%	3.39%
1Y	2.69%	2.93%	3.26%	3.31%	3.59%
3Y	2.98%	3.22%	3.59%	3.75%	4.19%
5Y	3.15%	3.54%	3.92%	4.11%	5.09%
10Y	3.30%	3.78%	4.28%	4.49%	5.60%

米中貿易協議への懸念と中国人民銀行による中小企業支援を中心とする金融緩和策への期待や経済指標がやや減速傾向となったことを受けて、債券利回りは全体的に低下している。5月初の連休明け相場ということもあって、短期国債から信用債や長期へのシフトが鮮明となり、国債は短期が上昇する中で長期では大幅に低下し、信用債は短期、長期ともに利回りが低下している。これにより、イールドスプレッドが国債ではフラットニングが進む一方、信用債ではほぼ変化がなく、クレジットスプレッドは短期で大幅に縮小し、長期ではほぼ変わらない状況となっている。

### ④先物為替市場

	USD / CNY
1W	0.8 / 1.0
1M	2.0 / 2.5
3M	10.0 / 13.0
6M	41.0 / 43.0
9M	89.0 / 95.0
12M	158.0 / 165.0

対ドル基準値は6.7912と前週末比+626pipsのドル高元安、対円基準値は6.1851と同+1,596pipsの円高元安と大幅な人民元安に転じている。米中貿易協議の先行き懸念から週初に元安に振れたものの協議進展への期待から一旦は落ち着いていたが、週後半に状況の厳しさが伝わると人民元安が加速し、オフショア市場ではあっさりと6.8台を上回るドル高人民元安となっている。先物市場のスワップ幅も、週初は急激なドル高人民元安によるレベル感からのドル売りニーズによりスワップ幅は縮小していたが、ドル高人民元安懸念の一段の拡大に伴い一転してドル買いニーズが強くなり、前週末の水準に戻している。

### ⑤金利スワップ

	Quarterly 7d Repo A/365	Quarterly 3M SHIBOR A/365 A/360	Annually O-N SHIBOR A/365 A/360
3M	2.63%		2.25%
6M	2.67%	2.96%	2.25%
9M	2.70%	3.03%	2.30%
1Y	2.73%	3.10%	2.32%
3Y	2.90%	3.36%	2.40%
5Y	3.09%	3.57%	
7Y	3.25%	3.75%	
10Y	3.41%	3.91%	

週初のトランプ大統領による関税引き上げ発言を契機とする債券利回りの低下により、金利スワップのレート水準も、前週末比△10bp程度の低下に転じている。

◆本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。  
◆本資料は何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。売買に関する最終判断はお客様ご自身でなされますようお願い申し上げます。  
◆金融商品のお取引には価格変動等によるリスクがあります。金融商品のお取引には手数料等をご負担頂くものがあります。金融商品取引法に基づきお渡しする書面や目録見書をよく読みください。